



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE E AZIENDALI

"M. FANNO"

CORSO DI ECONOMIA E MANAGEMENT

PROVA FINALE

I SISTEMI PENSIONISTICI: IL CASO ITALIANO E IL CASO CILENO

RELATORE:

CH.MO PROF. CESARE DOSI

LAUREANDA: RIONDATO GIULIA

MATRICOLA 1000393

ANNO ACCADEMICO 2016-2017

INDICE

INTRODUZIONE.....	2
IL SISTEMA PENSIONISTICO ITALIANO.....	3
1. Dal sistema retributivo al sistema contributivo	3
1.1 Riforma Dini.....	4
1.2 Riforma Fornero.....	5
1.3 Ape e lavori usuranti.....	6
1.3.1 Ape.....	6
1.3.2 Lavori usuranti.....	7
1.4. Tre pilastri della previdenza.....	8
1.4.1 Pensione pubblica obbligatoria	8
1.4.2 Fondi pensione di categoria.....	10
1.4.3 Previdenza integrativa individuale.....	11
1.5 I fondi pensione.....	11
1.5.1 Fondi negoziali o chiusi	13
1.5.2 Fondi aperti	13
1.5.3 Piani individuali di previdenza (PIP).....	14
IL SISTEMA PENSIONISTICO CILENO	16
2.1. Dal sistema a ripartizione al sistema a capitalizzazione	16
2.1.1 Riforma Piñera	16
2.1.2 Riforma Velasco	18
2.1.3 Pensione minima	18
2.2. Il sistema dei fondi pensione.....	19
IL TASSO DI SOSTITUZIONE E I COSTI DI GESTIONE	22
3.1. Il tasso di sostituzione	22
3.2. I costi di gestione	24
CONSIDERAZIONI FINALI.....	29
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI.....	31

INTRODUZIONE

L'Ocse stima che mediamente l'8% del Pil mondiale è assorbito dalla spesa pensionistica, rendendola così una delle voci di spesa pubblica più rilevante.

L'Italia si colloca sopra questa media, destinando nel 2015 il 16,8% del Pil. Il nostro sistema previdenziale continua a basarsi sul "trasferimento intergenerazionale" o "pay as you go", ideato da Bismarck nell'Ottocento, nel quale i contributi versati dalla popolazione attiva sono destinati al mantenimento delle pensioni. L'ammontare della spesa e del debito pubblico italiano, oltre alla crisi demografica, hanno reso necessario l'intervento dello Stato con riforme importanti per tentare di rendere sostenibile il sistema nel medio- lungo periodo.

In Cile la spesa pensionistica è scesa al 3,2% nel 2015 in virtù delle riforme del 1980 che ha trasformato il sistema "pay as you go" in quello a capitalizzazione. Il sistema cileno si basa su accantonamenti in fondi pensione individuali e privati che il lavoratore accumula nel corso della sua vita lavorativa. Paesi come Messico, Bolivia, Argentina, Ungheria e Polonia hanno seguito l'esempio cileno per ridurre il debito pubblico.

Questo elaborato si pone come obiettivo la descrizione di due sistemi pensionistici, analizzando il sistema previdenziale italiano nel primo capitolo, partendo dalle riforme Dini e Fornero, fino agli ultimi aggiornamenti. Nel secondo capitolo sarà illustrato il sistema a capitalizzazione in uso in Cile a seguito della riforma di Piñera del 1980. Infine, nel terzo e ultimo capitolo, confronteremo i costi ed i rendimenti dei due sistemi per analizzarne i punti di forza e di debolezza.

IL SISTEMA PENSIONISTICO ITALIANO

1. Dal sistema retributivo al sistema contributivo

Gli obiettivi di ogni regime pensionistico sono quelli di garantire al cittadino il mantenimento di un adeguato standard di vita dopo il pensionamento e assicurare un livello minimo di reddito. Queste funzioni del sistema pensionistico vengono solitamente descritte come “previdenziale” ed “assistenziale”.

Fino agli anni '90 la pensione era determinata dalla retribuzione media solo degli ultimi dieci anni di lavoro, opportunamente rivalutata. Pertanto si poteva contare sugli scatti di carriera che garantivano un'influenza positiva sulla determinazione della pensione di vecchiaia.

Il meccanismo di calcolo per la pensione secondo il regime retributivo, in vigore fino al '92, consisteva in:

PENSIONE ANNUA	=	Retribuzione annua pensionabile	X	Anzianità contributiva	X	Aliquota di rendimento
-------------------	---	------------------------------------	---	---------------------------	---	---------------------------

dove:

- Retribuzione annua pensionabile = media della retribuzione percepita negli ultimi cinque anni di lavoro (dieci per i lavoratori autonomi, uno per i dipendenti pubblici).
- Anzianità contributiva = totale dei contributi versati espresso in anni, fino ad un valore massimo pari a 40.
- Aliquota di rendimento = pari al 2% della retribuzione annua pensionabile se questa non supera il tetto di 44.161€, in percentuale decrescente se la retribuzione è maggiore.

Il sistema premiava i soggetti che riuscivano a fare carriera e accumulare aumenti retributivi nell'ultima fase dell'attività lavorativa. La spesa pensionistica non era finanziata dai contributi accumulati negli anni dai neo-pensionati, ma dai contributi dei lavoratori ancora attivi.

Negli anni '90, tuttavia, intervennero una serie di fattori che portarono i Governi a riformare completamente il sistema previdenziale: l'Italia doveva ridurre il proprio debito pubblico (nel 1993 ammontava al 120% del PIL) e contemporaneamente ideare un sistema capace di far fronte al progressivo invecchiamento della popolazione.

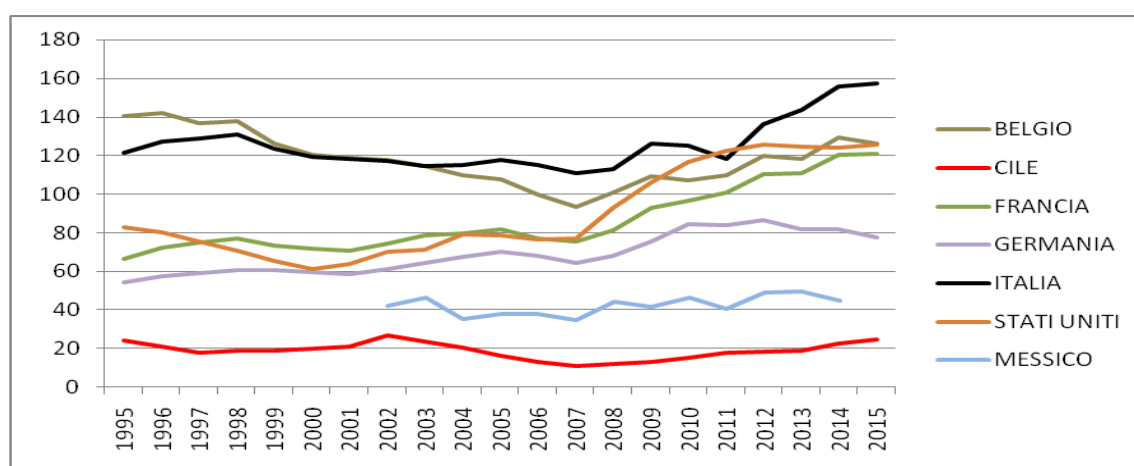
Già nel 1992 con la Riforma Amato era stata elevata l'età pensionabile da 55-60 anni (donne-uomini) a 60-65 anni e contemporaneamente anche gli anni di contribuzione minima erano passati da 15 a 20 (Marano e Solombrino, 2004). Questa normativa aveva armonizzato la

disciplina pensionistica pubblica e privata, prima caratterizzate da una certa differenza di trattamento.

Tuttavia la riforma, nonostante apportasse benefici al bilancio pubblico riducendo sia il numero di erogazioni, sia il loro importo, appariva ancora troppo timida.

Nella Tabella 1.1 viene illustrato l'andamento del Debito pubblico registrato dal 1995 al 2015 in Italia e in altri Stati.

Tabella 1.1 – Debito pubblico (in % del PIL) in Italia, Cile e in altri Stati europei ed americani



Fonte: OCSE

1.1 Riforma Dini

Nel 1995 il governo “tecnico” presieduto da Lamberto Dini realizzò una riforma strutturale delle pensioni che sconvolgeva i metodi di calcolo legati alla retribuzione, per abbracciare il sistema contributivo. Erano fatti salvi dal nuovo sistema i lavoratori che nel 1995 potevano vantare almeno 18 anni di contribuzione, mentre agli altri lavoratori veniva applicato il sistema contributivo pro rata (cioè veniva applicato il sistema di calcolo retributivo per gli anni di lavoro maturati sino al 1995, mentre per gli anni successivi si sarebbe fatto riferimento al metodo contributivo). Per coloro che iniziavano a lavorare dal 1996, invece, la pensione sarebbe stata calcolata interamente col sistema contributivo, cioè nella seguente maniera:

PENSIONE ANNUA	=	Montante individuale contributivo	X	Coefficiente di trasformazione
-------------------	---	--------------------------------------	---	--------------------------------

dove:

- Montante individuale contributivo = ammontare di tutti i contributi versati nell'arco della propria carriera, rivalutato al tasso di crescita medio del PIL nominale

- Coefficiente di trasformazione = aliquota fissata ogni triennio dalla legge in relazione all'età del lavoratore nel momento in cui presenta domanda di pensionamento (minore è l'età anagrafica, minore è il coefficiente di trasformazione)

La riforma apportò un principio di equità attuariale che con il vecchio sistema veniva invece violato: la pensione, infatti, sarebbe stata determinata sulla base dei contributi versati nell'intero arco della propria carriera, senza distinguere il tipo di lavoro svolto. Un eventuale scatto di retribuzione a fine carriera sarebbe risultato quindi pressoché irrilevante ai fini pensionistici.

Inoltre, come illustra anche il XV Rapporto annuale INPS (2016a), il principio di equità attuariale introdotto dalla Legge n.335 del 1995 permetteva ai cittadini di decidere, entro certi limiti, quando ritirarsi dalla vita lavorativa: chi decide di percepire la pensione prima, e presumibilmente ne godrà per più tempo, otterrà lo stesso valore atteso di chi la riscuoterà più tardi ma ha versato lo stesso ammontare di contributi.

Nello specifico, la riforma permetteva l'accesso alla pensione di anzianità al concorrere dei 35 anni di contribuzione e un'età anagrafica di almeno 57 anni, o al versamento di almeno 40 anni di contributi a prescindere dall'età del lavoratore.

Il passaggio tra i due sistemi è avvenuto "in maniera progressiva, ripartendo l'onere dell'aggiustamento in misura inversamente proporzionale all'età, di modo che il peso più rilevante [fosse] sostenuto dalle generazioni che hanno maggiore possibilità di attivare per tempo meccanismi di protezione previdenziale" (Marano 2002, pag.34)

Una criticità della Riforma stava tuttavia nei lunghi tempi di transizione: il regime contributivo sarebbe entrato pienamente in vigore solo dopo 35-40 anni, a motivo della scelta politica di tutelare coloro che avevano maturato dei diritti con il sistema retributivo.

1.2 Riforma Fornero

La riforma Fornero, o decreto "salva Italia", intervenne con la crisi del debito pubblico nel 2011 abolendo la pensione di anzianità e innalzando i requisiti necessari per conseguire la pensione di vecchiaia. Come evidenziano Carli e Micardi (2012, pag.10) "a decorrere dal 1 gennaio 2012 i soggetti [...] avranno soltanto la pensione di vecchiaia e quella anticipata, oltre le altre forme di pensionamento (invalidità, inabilità e ai superstiti)".

La legge 214 del 2011 introdusse un doppio requisito per accedere alla pensione, sia anagrafico, sia contributivo: ad oggi è necessario il raggiungimento di almeno 20 anni di contribuzione e il compimento di almeno 63 anni e 7 mesi d'età, fatti salvi gli adeguamenti alla speranza di vita. Per legge, infatti, a cadenza triennale (dal 2019 biennale) i requisiti anagrafici per l'accesso alla pensione devono essere rivisti e adeguati. Nel 2013

L'adeguamento si è tradotto in un aumento di tre mesi, nel 2016 di altri quattro. Coloro che proseguono la loro attività contributiva sino ai 70 anni, età anagrafica massima per la quiescenza, sono incentivati da coefficienti di trasformazione più favorevoli.

I lavoratori completamente “contributivi” (quelli cioè che hanno iniziato a versare contributi dal 1996) possono accedere alla pensione di vecchiaia prima dei 70 anni a condizione che l'importo del trattamento non sia inferiore a 1,5 volte l'assegno sociale INPS (cioè di almeno 670euro). Tale requisito non viene richiesto a chi ha 70 anni d'età, per i quali viene corrisposta la pensione a prescindere dall'importo maturato, ferma restando un'anzianità contributiva minima di cinque anni.

Per effetto della medesima riforma, la pensione di anzianità è stata sostituita dalla “pensione anticipata”. Quest'ultima rimaneva legata all'entità della contribuzione maturata e permetteva ai lavoratori in possesso di almeno 20 anni di contribuzione di ricevere il pensionamento ad un'età fino a tre anni inferiore alla minima pensionabile.

L'ammontare del trattamento anticipato subiva tuttavia una penalizzazione "in quanto nel calcolo si applicherà un coefficiente di trasformazione più basso di quello previsto in corrispondenza dell'età pensionabile" (INPS 2016, pag.109). In particolare, le penalizzazioni si applicavano alla quota maturata con il sistema retributivo e consistevano in un punto percentuale della quota retributiva per ogni anno di anticipazione, fino ad un massimo di due anni, che saliva poi a due punti percentuali per ogni ulteriore anno di anticipo. Venivano esclusi dalle penalizzazioni chi rientrava nel calcolo della pensione con il sistema contributivo puro.

L'applicazione della normativa sulle penalizzazioni è stata sospesa nel 2015 e, con gli accordi tra Governo e sindacati del 28 settembre 2016, cancellata definitivamente. In sostituzione, il Governo ha elaborato un nuovo strumento per il pensionamento anticipato, denominato APE.

1.3 Ape e lavori usuranti

1.3.1 Ape

L'Anticipo Pensionistico è un progetto previsto dalla legge di Bilancio in via sperimentale per i prossimi due anni, si distingue l'APE volontaria e l'APE agevolata.

L'APE volontaria è una forma di flessibilità in uscita dal mercato del lavoro che consiste nel richiedere un anticipo sull'ammontare della pensione negli anni precedenti il raggiungimento dei requisiti anagrafici richiesti.

L'APE è erogata dagli uffici INPS a seguito della domanda da parte del lavoratore ed è finanziato da un prestito bancario erogato dagli istituti di credito e assicurazioni convenzionati. L'ammontare dell'anticipo è compreso tra l'80% e il 95% della pensione di

vecchiaia attesa e viene erogato mensilmente per dodici mensilità. Possono farne domanda coloro che hanno maturato un'età anagrafica pari almeno a 63 anni, abbiano almeno 20 anni di contribuzione e maturino entro 3 anni e 7 mesi il diritto alla pensione di vecchiaia (attualmente corrisposta all'età di 66 anni e 7 mesi). Le somme erogate dall'APE (che quindi non potranno superare i 4 anni di finanziamento) non sono soggette a tassazione IRPEF.

Il richiedente dovrà contestualmente stipulare una polizza assicurativa contro il rischio di premorienza. Questo flusso finanziario "ponte" dovrà essere restituito a partire dalla data di pensionamento comprensivo di interessi e oneri, in rate di ammortamento costanti per la durata di 20 anni. In caso di decesso del soggetto che ha goduto dell'APE, il capitale residuo sarà rimborsato dall'assicurazione con la quale era stata stipulata la polizza assicurativa, senza intaccare l'eventuale pensione di reversibilità o il capitale degli eredi.

L'APE agevolata, o APE Social, è un trattamento assistenziale interamente a carico dello Stato (che non dovrà essere rimborsato successivamente), per il trasferimento di un "reddito ponte" il cui valore resta rapportato alla pensione attesa, ma nel limite massimo di 1350 euro mensili. A beneficiarne sono soggetti ritenuti in condizioni di maggior bisogno: (a) soggetti in stato di disoccupazione e privi di altro reddito, (b) soggetti impegnati in lavori pesanti e/o pericolosi per i quali la permanenza al lavoro in età più elevata aumenta il rischio di infortunio o di malattia professionale, (c) soggetti con invalidità superiore al 74%, (d) soggetti con carichi di lavoro di cura legato alla presenza di parenti di primo grado conviventi con disabilità grave. Queste categorie devono rispettare i requisiti di età minima (63 anni) e contribuzione minima (36 anni per i lavoratori impiegati in mansioni faticose, 30 anni gli altri casi).

1.3.2 Lavori usuranti

A coloro che svolgono attività reputate particolarmente usuranti, il decreto 67/2011 riconosce il diritto di accesso al pensionamento anticipato, fermo restando il requisito di anzianità contributiva di almeno 35 anni.

Il decreto stabilisce requisiti sia soggettivi che oggettivi, definendo analiticamente il tipo di mansioni che rientrano nella disciplina e i tempi minimi per la maturazione del diritto stesso. Possono presentare domanda al trattamento coloro che svolgono lavori a turni, mansioni a catena, lavori in cave e gallerie, lavori che espongono il lavoratore ad elevate temperature o all'amianto. Il beneficio pensionistico è riconosciuto a coloro che sono in possesso dei requisiti soggettivi e abbiano svolto attività usuranti per un tempo di:

- almeno sette anni negli ultimi dieci anni di attività lavorativa, per le pensioni aventi decorrenza entro il 31 dicembre 2017,

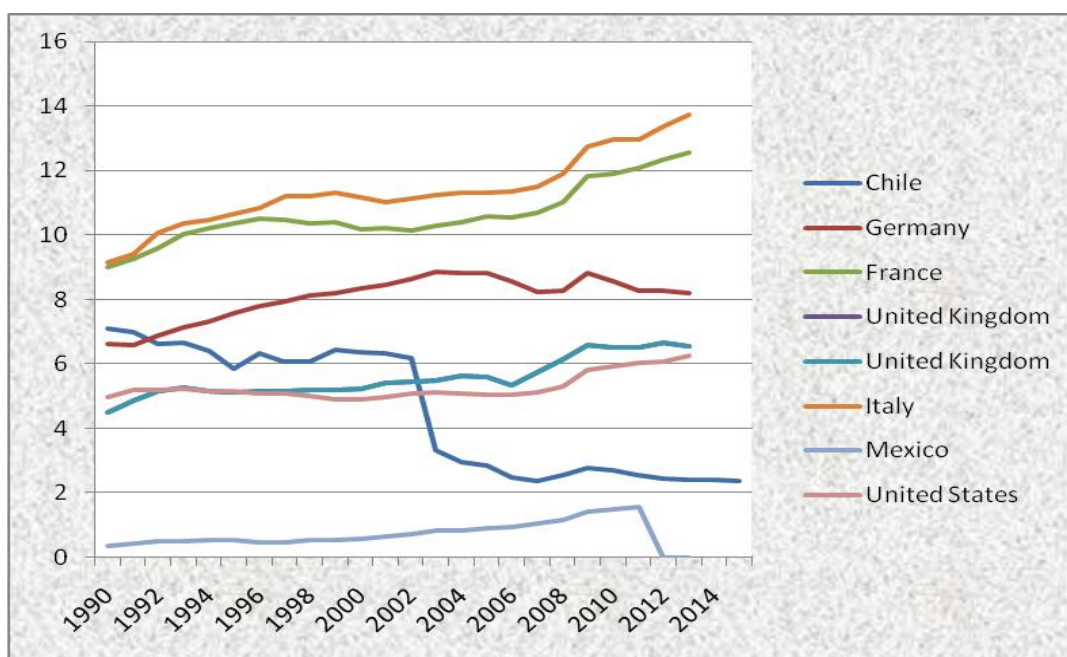
- almeno la metà della vita lavorativa, per le pensioni con decorrenza 1 gennaio 2018 in poi.

1.4. Tre pilastri della previdenza

I giovani lavoratori, a seguito degli interventi riformatori, hanno visto alterarsi le promesse di un uguale trattamento pensionistico fino ad allora concesso alle generazioni più anziane. Le norme di calcolo erano state ridimensionate per riprendere il controllo su una spesa previdenziale in progressivo aumento (Tabella 1.2).

Consapevoli di ciò, i governi che si sono succeduti negli anni '90 hanno previsto un sistema previdenziale nuovo, basato su tre pilastri: la pensione pubblica (invalidità, vecchiaia e superstiti), la pensione complementare e la pensione integrativa individuale. Questi tre strumenti sono destinati a fornire una copertura pensionistica più elevata rispetto a quanto lo Stato da solo possa offrire, ma sta ai cittadini adoperarsi per individuare la migliore combinazione tra le possibilità previste.

Tabella 1.2 – Spesa pubblica di alcuni dei principali Stati dell'OECD (espressa in % del PIL)



Fonte: OCSE

1.4.1 Pensione pubblica obbligatoria

Il primo pilastro rappresenta la previdenza pubblica e obbligatoria e consiste nel diritto al trattamento pensionistico di base maturato dai lavoratori grazie ai contributi versati.

I lavoratori autonomi versano ogni anno il 20% del loro stipendio, mentre ciascun lavoratore dipendente versa all'INPS il 33% della retribuzione lorda, di cui il 9% a carico del lavoratore e il restante 24% corrisposto dal datore di lavoro. Le contribuzioni vengono virtualmente capitalizzate e aggiustate al tasso di crescita medio del Pil nominale (compresa l'inflazione) degli ultimi 5 anni.

MONTANTE CONTRIBUTIVO = 33% del reddito annuo rivalutato al tasso di crescita medio del Pil nominale

Il montante contributivo, che viene così generato, va moltiplicato per un coefficiente di trasformazione attuariale stabilito ogni triennio dalla legge e che varia tra il 4.246% e il 6.378% a seconda dell'età del soggetto che presenta domanda di pensionamento (tra i 57 e i 65 anni).

Tabella 1.3 – I coefficienti di trasformazione del montante contributivo (sistema contributivo)

Età del lavoratore alla decorrenza (anni)	Anni di decorrenza della pensione			
	1996-2009	2010-2012	2013-2015	2016-2018
57	4,720%	4,419%	4,304%	4,246%
58	4,860%	4,538%	4,416%	4,354%
59	5,006%	4,664%	4,535%	4,447%
60	5,163%	4,798%	4,661%	4,589%
61	5,330%	4,940%	4,796%	4,719%
62	5,514%	5,093%	4,940%	4,856%
63	5,706%	5,297%	5,094%	5,002%
64	5,911%	5,432%	5,259%	5,159%
65	6,136%	5,620%	5,435%	5,326%
66	6,136%	5,620%	5,624%	5,506%
67	6,136%	5,620%	5,826%	5,700%
68	6,136%	5,620%	6,046%	5,910%
69	6,136%	5,620%	6,283%	6,135%
70 e oltre	6,136%	5,620%	6,541%	6,378%

Fonte: www.pensionioggi.it

Nella Tabella 1.3 vengono riportati i coefficienti attuali e quelli previsti per gli anni precedenti.

Il coefficiente trasforma il capitale maturato in una rendita annua vitalizia. È un fattore crescente poiché, a parità di montante, chi è relativamente più giovane e si presume abbia un maggiore numero di anni davanti dovrà ripartire il proprio capitale per più anni, perciò applicherà un coefficiente minore e percepirà una pensione più bassa ma per un maggior numero di anni. Viceversa, chi ritarda il pensionamento vedrà applicarsi un coefficiente più alto che gli permetterà di ottenere una rendita maggiore perché ripartita per un minor numero di anni. Generalmente, i coefficienti di trasformazione sono stati ridotti in ogni triennio e ciò determina, a parità di contribuzione, una riduzione del trattamento pensionistico.

1.4.2 Fondi pensione di categoria

Il secondo pilastro svolge la funzione di integrare il trattamento pensionistico ed è stato previsto soprattutto a compensazione dei tagli alla spesa pubblica. I fondi pensione creati dal DLgs 124/1993 sono il principale strumento di previdenza integrativa collettiva (Liera 2007, pag.25) a favore dei lavoratori dipendenti.

La previdenza integrativa è basata finanziariamente sulla capitalizzazione, cioè su accantonamenti di capitale in fondi collettivi che saranno poi investiti nel mercato finanziario da operatori specializzati. Non si tratta più quindi di un trasferimento intergenerazionale, ma di un trasferimento nel tempo delle liquidità accantonate.

Sono stati creati fondi pensione a cui possono aderire dipendenti che appartengono a determinati settori produttivi o industriali, per questo sono definiti "di categoria". Questi fondi hanno carattere corporativo, cioè accolgono i versamenti di soggetti che appartengono alla medesima categoria economico-professionale o a categorie omogenee.

Per favorire la diffusione di questi strumenti di previdenza sono stati concessi incentivi e agevolazioni fiscali (deducibilità fiscale dei contributi, ridotta tassazione dei rendimenti finanziari realizzati).

Inoltre, per incentivare l'adesione ai fondi pensione, il legislatore ha concesso al lavoratore la facoltà di investire la propria quota di TFR. Il Trattamento di Fine Rapporto è una parte del salario, pari al 6,91%, che viene trattenuta dal datore di lavoro e restituita al dipendente solo al termine del rapporto di lavoro.

La riforma Maroni (legge del 23 agosto 2004, n.243) consentiva al lavoratore di scegliere la destinazione del proprio TFR manifestando la sua volontà a:

- mantenere il TFR in azienda, scelta sempre revocabile;
- destinare il TFR a un fondo pensione collettivo, scelta non revocabile;

In caso di mancata scelta, il TFR sarebbe stato trasferito automaticamente al fondo pensionistico già previsto dai contratti collettivi o in quello a cui ha aderito la maggioranza dei dipendenti d'azienda, applicando il criterio del silenzio-assenso. Nelle società che contano più di 49 dipendenti, il TFR che i lavoratori hanno deciso di mantenere in azienda viene trasferito al fondo di tesoreria (Fondinps) istituito presso l'INPS e gestito per conto dello Stato.

Il TFR in azienda si rivaluta ogni anno al 31 dicembre al tasso di 1,5 più il 75% dell'inflazione annuale. Potenzialmente, i fondi pensione hanno un rendimento maggiore rispetto a quanto guadagnerebbero rimanendo in azienda: nel 2013 i rendimenti del TFR erano all'1,9% mentre i fondi pensione guadagnavano il 5,7%. Per contro, il TFR lasciato in azienda è tassato al 17% mentre i fondi pensione al 20%.

Al momento del pensionamento il montante accumulato viene trasformato in rendita vitalizia da coefficienti di trasformazione fissati da tecniche assicurative.

Nel 2015 l'adesione ai fondi pensione, al netto delle uscite, è aumentata del 12%, arrivando a contare circa 7,2 milioni di iscritti (Covip, 2016).

1.4.3 Previdenza integrativa individuale

Il terzo pilastro della previdenza rappresenta una ulteriore forma di previdenza integrativa la cui caratteristica fondamentale è l'individualità dell'iniziativa. È una forma di risparmio individuale che va a contribuire alla formazione del trattamento pensionistico e che si attua attraverso l'adesione ai fondi pensione. Questi possono essere classificati in fondi negoziali, aperti o a speciali contratti di assicurazione sulla vita (PIP).

A differenza degli altri pilastri della previdenza, la durata dei versamenti non è vincolata al raggiungimento dell'età pensionabile per poter riscattare totalmente o parzialmente il capitale.

1.5 I fondi pensione

"I fondi pensione sono organismi creati per erogare a un gruppo di lavoratori appartenenti a una determinata categoria, a un'azienda o altro delle prestazioni previdenziali, principalmente sotto forma di rendite vitalizie da pagarsi in quiescenza." (Liera, pag.25)

Possono essere distinti in più categorie a seconda dell'oggetto della classificazione.

Secondo una prima classificazione, i fondi possono essere distinti in “fondi a contribuzione definita” o “fondi a prestazione definita”. Nel primo gruppo rientrano i fondi che stabiliscono l'ammontare dei contributi da versare ma la cui rendita non è prevedibile con certezza poiché è legata dal rendimento generato dalla gestione finanziaria del capitale. Nel secondo gruppo,

al contrario, si stabilisce a priori il livello di reddito che il soggetto ha come obiettivo pensionistico e in base ad esso si adeguano di volta in volta i contributi da versare.

In relazione alla categoria di accesso, invece, si distinguono i “fondi negoziali” (o chiusi) e i “fondi aperti”.

I fondi pensione raccolgono le contribuzioni di quanti vi aderiscono e investono il capitale accumulato in strumenti finanziari a breve, medio o lungo termine, secondo linee di investimento diverse. In particolare le contribuzioni possono essere investite in linee "dinamiche", "bilanciate" o "garantite" a seconda che il portafoglio investimenti sia formato da titoli azionari, obbligazioni, o da un mix di entrambi.

Assolvono alla stessa funzione, ma con natura diversa, i piani individuali pensionistici: non si tratta di investimenti in titoli azionari o obbligazionari, ma di un'assicurazione sulla vita.

Sia per fondi pensione, sia per i piani individuali, è possibile ritirare anticipatamente (rispetto all'età pensionabile) il proprio montante accumulato purché la quota richiesta non ecceda il 75% del totale e solamente nei casi consentiti dalla legge:

- per spese sanitarie conseguenti a situazioni gravissime subite dall'aderente o dai suoi famigliari (coniuge e figli), ma con una ritenuta d'imposta pari al 15% ridotta dello 0,3% per ogni anno di iscrizione al fondo superiore ai 15 (fino ad un minimo di ritenuta del 6%);
- per l'acquisto della prima casa o per interventi di ristrutturazione alla stessa, dopo almeno 8 anni di partecipazione al fondo ma con una ritenuta d'imposta del 23%.

Per ulteriori necessità del richiedente è possibile ritirare fino al 30% del montante, gravato da un'imposta del 23%, dopo almeno 8 anni di adesione al fondo.

Si può esercitare il diritto di riscatto per l'intera quota maturata dal fondo prima di aver maturato l'età pensionabile solamente nei casi di sopravvenuta invalidità permanente che comporta una riduzione della capacità lavorativa a meno di un terzo, o nel caso di disoccupazione per un periodo superiore ai 48 mesi. Non occorre esercitino il diritto di recesso coloro ai quali manchino meno di 5 anni al pensionamento poiché potranno richiedere direttamente la liquidazione della propria prestazione pensionistica complementare.

È inoltre possibile richiedere il riscatto parziale della propria posizione maturata nella misura del 50% nei casi previsti per legge: disoccupazione per un periodo di tempo compreso tra i 12 e i 48 mesi, o nel caso in cui la società per cui si lavora abbia fatto ricorso a procedure di mobilità o cassa integrazione.

Nel caso di morte dell'aderente, il montante maturato viene riscattato dagli eredi.

Garante della trasparenza e correttezza della gestione e amministrazione delle forme previdenziali è la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP), l'autorità amministrativa indipendente istituita nel 1993 con D.L. del 21 aprile n.124.

La COVIP sottopone gli statuti e regolamenti dei fondi alla propria approvazione ed è l'organo che stabilisce se e a quali fondi concedere l'autorizzazione per esercitare l'attività di investimento.

1.5.1 Fondi negoziali o chiusi

"Il fondo è un soggetto giuridico autonomo con propri organi di governance: l'assemblea, l'organo di amministrazione e controllo, e il responsabile del fondo. [...] È un soggetto paritetico nato dall'accordo tra le parti sociali, sindacati e imprese" (Lo Conte, 2012c, pag 26) nella definizione dei contratti di lavoro nazionale, o nati all'interno dell'impresa di dimensioni rilevanti che si occupa di gestire i contributi degli aderenti. Questa tipologia di fondo si dice anche "chiuso" per la modalità di accesso riservata a determinate categorie di lavoratori e a settori professionali o territoriali.

I contributi versati dagli aderenti vengono collocati presso una banca depositaria, la quale custodisce e movimenta il denaro sulle piattaforme di scambio.

L'attività del fondo consiste nel determinare la politica di investimento del capitale raccolto attraverso le decisioni dei suoi organi e nell'affidarne poi la gestione a una SGR (società di gestione del risparmio). A supportare le decisioni del fondo spesso ci sono dei consulenti che collaborano per la definizione dell'*asset allocation* strategica (cioè gli obiettivi di investimento nel lungo periodo) o per svolgere attività di risk management.

L'assemblea è formata dai rappresentanti degli aderenti, mentre gli organi di amministrazione e controllo sono costituiti da rappresentanti dei lavoratori e rappresentanti dei datori di lavoro in ugual misura.

La misura della contribuzione minima viene stabilita in sede di contrattazione dalle parti sociali. Ad essa partecipano il lavoratore con la sua quota di TFR e una percentuale del suo stipendio, ed il datore di lavoro in un'ulteriore percentuale calcolata sullo stipendio del dipendente. I fondi negoziali possono essere solo a contribuzione definita. Il lavoratore può decidere di effettuare ulteriori versamenti di carattere meramente volontario.

1.5.2 Fondi aperti

I fondi pensione aperti sono generati da istituzioni abilitate e autorizzate per legge, si tratta perciò di banche, compagnie di assicurazione, SGR o società d'intermediazione mobiliare (SIM).

Sono generalmente destinati a tutte le categorie di lavoratori, compresi quelli che non rientrano in un fondo pensione negoziale. Infatti, è possibile aderire a un fondo pensione aperto sia attraverso singola adesione, sia con una contrattazione collettiva, in modo simile a quanto previsto per i fondi negoziali. Quando l'adesione avviene in forma individuale e volontaria, il soggetto può contare sulla mediazione e consulenza di un professionista (agente assicurativo o consulente finanziario).

Il patrimonio del fondo è autonomo e separato da quello della società che li istituisce, infatti, il capitale degli aderenti è custodito da una banca depositaria esterna alla società, a protezione degli aderenti stessi. Ad esso, infatti, non possono accedere né i creditori particolari della società che gestisce il fondo, né i creditori particolari dell'aderente. Il responsabile del fondo, accanto all'organismo di sorveglianza, controlla che la gestione avvenga nell'esclusivo interesse degli aderenti e nel rispetto delle norme.

Se le adesioni al fondo aperto avvengono su base collettiva, a far parte dell'organo di sorveglianza ci sono anche rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro.

La misura della contribuzione è stabilita a discrezione dall'aderente.

1.5.3 Piani individuali di previdenza (PIP)

I PIP sono forme pensionistiche realizzate mediante la sottoscrizione di contratti di assicurazione sulla vita con finalità previdenziale. A differenza dei fondi pensione, questi strumenti si agganciano a una polizza assicurativa.

In alcuni casi i piani individuali, che tipicamente si classificano come strumenti di terzo pilastro di previdenza, possono essere ugualmente classificate come strumento di secondo pilastro poiché a essi può essere destinata la propria quota di TFR.

Come per i fondi aperti, le risorse accumulate costituiscono patrimonio autonomo e separato rispetto al capitale della società che le gestisce. Il responsabile della forma pensionistica ha il compito di sorvegliare sulla gestione e sul rispetto della normativa nell'esclusivo interesse dell'aderente.

A distinguere i PIP dai fondi pensione è la libera capacità del sottoscrittore di stabilire e modificare in ogni momento l'ammontare e la frequenza delle sue contribuzioni, o addirittura sospendere i versamenti senza che ciò comporti lo scioglimento del contratto.

La scadenza del PIP è legata al momento del pensionamento, quando sarà possibile convertire il proprio montante contributivo in:

- rendita vitalizia reversibile, corrisposta all'aderente o, in caso di decesso, alla persona da lui designata per l'intero ammontare o per la quota stabilita;

- rendita certa e successivamente vitalizia, all'aderente spetta una rendita certa per un numero di anni prestabiliti dal contratto e in seguito, nel caso sia ancora in vita, gli sarà erogata una rendita vitalizia;
- rendita vitalizia differita, l'aderente percepirà una rendita a un'età posticipata rispetto al momento del raggiungimento dell'età pensionabile.

IL SISTEMA PENSIONISTICO CILENO

2.1. Dal sistema a ripartizione al sistema a capitalizzazione

Nel 1978 il governo dittatoriale di Pinochet in Cile affidò all'economista Josè Piñera l'incarico di Ministro del Lavoro e della Sicurezza Sociale con il mandato, tra l'altro, di introdurre un nuovo sistema pensionistico.

Come afferma lo stesso Josè Piñera (2004) e conferma lo studio OCSE (Vial Ruiz-Tagle, Castro, 1998), sino a quel momento non esisteva in Cile un unico sistema previdenziale organico, ma diversi regimi studiati per diverse lobby e gruppi di pressione.

Il sistema previdenziale a ripartizione (o *pay-as-you-go*) era diventato economicamente insostenibile: l'aumento del tasso di disoccupazione, che negli anni Settanta e Ottanta oscillava tra il 15-20%, ebbe come conseguenza una riduzione del salario medio. Il tasso di dipendenza, cioè il rapporto tra popolazione inattiva (bambini con età inferiore ai 14 anni e pensionati) e popolazione attiva era passato da un rapporto di 1 a 12 nel 1955, a un rapporto di 1 ogni 2,5 lavoratori attivi nel 1980. Di conseguenza, il tasso di contribuzione veniva di volta in volta implementato per finanziare l'erogazione delle pensioni.

Il sistema economico cileno manifestava forti iniquità tra le varie categorie di lavoratori e in molti percepivano i contributi versati nel sistema come prelievi ingiusti che penalizzavano lavoratori e famiglie.

In questo contesto, Piñera intervenne dapprima sul sistema pensionistico, per ridurre il deficit pubblico, poi sulla normativa del lavoro, per favorire le assunzioni. La riforma mirava a creare un sistema che non richiedesse più il supporto della fiscalità generale per il suo finanziamento.

La nuova normativa fu realizzata in due anni grazie anche al contributo dei "Chicago Boys", economisti che, come Piñera, avevano maturato le loro idee liberiste durante gli anni di formazione presso l'Università Cattolica del Cile, legata all'Università di Chicago.

La legge n.3500 del 1980 realizzò una riforma previdenziale che riduceva l'intervento pubblico nel sistema pensionistico e dettava norme uniformi per l'accesso alla pensione.

2.1.1 Riforma Piñera

"Il nuovo sistema si sarebbe retto su tre colonne, ciascuna consolidata dal saldo cemento della libertà individuale: conti personali, amministrazione dei fondi pensione da parte dell'impresa

privata, e una rete di sicurezza", così annunciava lo stesso Piñera (2004, pag.32) parlando della sua Riforma.

Abbandonando il sistema a ripartizione, si introdusse un regime basato sulla contribuzione definita in cui, cioè, ciascun individuo avrebbe determinato la sua rendita futura in relazione ai versamenti effettuati. Il primo pilastro prevedeva il versamento di contributi da parte dei lavoratori dipendenti, sia pubblici che privati, in fondi pensione chiamati *Administradoras de Fondos de Pensiones* (AFPs), istituiti e gestiti da società private. Il tasso di contribuzione obbligatoria venne fissato dalla legge nella misura del 10% dello stipendio dei lavoratori dipendenti, applicato solo sui primi 25.000 dollari di stipendio annuo, mentre i lavoratori autonomi, non essendo regolamentati dalla normativa, ebbero la facoltà di scegliere se aderire al sistema a contribuzione.

"Il nuovo sistema avrebbe favorito un nuovissimo spirito di responsabilità personale e di moralità civica" anche nei confronti delle generazioni future (Piñera, 2004, pag 33) poiché sarebbe stato lo stesso lavoratore a scegliere il fondo nel quale versare i propri contributi, senza l'intermediazione di sindacati o altre parti sociali.

Gli individui potevano andare in pensione all'età stabilita per legge (65 anni per gli uomini, 60 per le donne), ma si trattava di un'indicazione non vincolante poiché nel sistema a capitalizzazione è data a ciascuno la facoltà di anticipare o posticipare il momento del pensionamento una volta raggiunto l'ammontare della pensione desiderata (purché questo valore sia maggiore alla pensione minima garantita dallo Stato).

La transizione dal sistema pensionistico pubblico ad uno fondato su fondi gestiti da privati avvenne in maniera graduale, tenendo conto dei diritti e delle aspettative maturati fino ad allora dai pensionati che avevano avuto accesso alla pensione con il sistema a ripartizione. Non avendo accumulato capitali per la loro quiescenza, lo Stato non assoggettò alla riforma quanti erano già pensionati, ma garantì loro la continuità del trattamento. Allo stesso modo, permise ai lavoratori che stavano maturando la loro pensione di decidere se aderire al nuovo sistema o mantenere il regime preesistente. A quanti si affidavano al nuovo sistema, lo Stato riconosceva "*an 11% effective increase in net wages and in order to recognise workers past contributions to the old system, the government issued special bonds (known as "recognition bonds") and deposited them in the transferring workers individual capital accounts*" (ANON., 2016c). A quanti entravano nel mondo del lavoro dal 1981, quindi dopo l'entrata in vigore della nuova legge, sarebbe stato applicato esclusivamente il nuovo regime.

La transizione rappresentava tuttavia un notevole costo per lo Stato poiché venivano a mancare le contribuzioni dei lavoratori attivi, ma si sarebbe dovuta garantire l'erogazione delle pensioni per quanti mantenevano il sistema preesistente. Il finanziamento di questo

passaggio avvenne attraverso la fiscalità generale e il debito pubblico. Nel contempo il Governo aveva ridotto le altre voci di spesa pubblica attraverso un regime di *spending review* e con la privatizzazione di grandi imprese statali.

2.1.2 Riforma Velasco

Una riforma si rivelò necessaria nel 2008, durante il primo Governo Bachelet, per sanare due dei principali problemi del sistema a capitalizzazione individuale: circa il 40% dei lavoratori aveva difficoltà a raggiungere una copertura sufficiente del proprio fondo per ottenere la pensione e sugli stessi fondi erano applicati elevati costi amministrativi.

La maggioranza dei costi amministrativi imposti dagli Afp, infatti, non erano calcolati in percentuale sui versamenti ma in costi fissi che prescindevano dagli accantonamenti.

La Riforma Velasco rese innanzitutto obbligatoria l'istituzione di fondi pensione individuali per i lavoratori autonomi e consentì agli AFP di investire in mercati esteri fino all'80% del proprio fondo (la Riforma Piñera vincolava gli investimenti nel mercato nazionale). Poi, per quanti non riuscivano a ottenere una pensione con il sistema dei fondi individuali fu istituita una pensione minima e una pensione sociale di vecchiaia e invalidità, finanziate attraverso la fiscalità generale.

2.1.3 Pensione minima

Come già detto, il trattamento pensionistico in Cile è definito dall'ammontare dei versamenti effettuati nell'arco della propria carriera lavorativa nel proprio fondo pensione e dai rendimenti che questi generano. Tuttavia possono verificarsi interruzioni o riduzioni degli accantonamenti (per esempio per disoccupazione, malattia, gravidanza, assenze da lavoro dovute a motivi familiari, difficoltà nell'inserimento nel mondo del lavoro), senza che ciò pregiudichi la liquidazione del fondo.

Gli AFP garantiscono l'erogazione della pensione purché si raggiunga un tasso di sostituzione (rapporto tra ultimo salario percepito e prima mensilità di trattamento pensionistico) pari ad almeno il 70% del salario medio calcolato rispetto agli ultimi dieci anni di carriera e che l'ammontare della pensione così generata sia pari ad almeno 1,5 volte la pensione minima (Solange Bernstein, 2009).

I lavoratori che hanno contribuito al proprio fondo per almeno venti anni e hanno raggiunto l'età minima pensionabile prevista per legge (60 anni per le donne, 65 per gli uomini), ma che non superano la soglia minima pensionistica, possono accedere comunque alla pensione potendo contare sulla *Garantía Estatal*, ossia sulla contribuzione da parte dello Stato

(finanziato dalle entrate generali) dell'importo mancante al raggiungimento della pensione minima. Lo Stato svolge questa funzione sussidiaria anche nei confronti di cittadini invalidi o in età avanzata che non hanno più capacità lavorativa, offrendo loro una pensione sociale.

Il 60% di quanti richiedono allo Stato la pensione minima è costituito da donne, per la difficoltà di reinserimento nel mondo del lavoro in seguito a gravidanze o a permessi per le cure parentali.

2.2. Il sistema dei fondi pensione

Il sistema pensionistico in Cile si fonda essenzialmente su tre soggetti: il contribuente, gli AFP e l'Organo di Controllo (la *Superintendencia de Pensiones*).

Il primo soggetto, il contribuente, quando inizia la sua attività lavorativa deve iscriversi ad un fondo pensione. Per legge è garantita la libera movimentazione dei capitali da un AFP all'altro, senza che possano essere applicati vincoli temporali minimi di appartenenza ad un fondo.

La contribuzione minima obbligatoria è fissata dalla legge. Tuttavia, ciascuno può decidere di effettuare ulteriori versamenti che vengono contabilizzati in un conto separato rispetto al conto di capitalizzazione individuale. I versamenti volontari sono risparmi accantonati per generare un profitto e restano a disposizione del contribuente. Il conto volontario può essere fatto convergere poi nel conto a capitalizzazione individuale per aumentare la propria pensione o per raggiungere con anticipo i requisiti minimi stabiliti dalla legge per conseguire la pensione.

Il lavoratore è soggetto a tassazione nei casi di recesso da un fondo pensione, "salvo nel caso in cui il ritiro è destinato al conto a capitalizzazione individuale al momento del pensionamento dell'affiliato" (Superintendencia, b). È esente da tassazione, invece, ogni contribuzione effettuata nel proprio conto individuale. Il reddito generato dagli investimenti del fondo è assoggettato al regime fiscale generale al momento della riscossione.

Il secondo attore, gli AFP, sono *joint-stock companies* il cui capitale minimo è fissato per legge. Gli amministratori dei fondi pensioni raccolgono le contribuzioni degli aderenti per investire i capitali in azioni, obbligazioni, buoni del tesoro o altri strumenti finanziari, garantendo diversi profili di investimento. I capitali investiti nei fondi costituiscono un'entità separata dal patrimonio degli AFP, pertanto non sono disponibili ai creditori particolari della società e risultano intoccabili in caso di fallimento della stessa. "Tutti i profitti generati dagli investimenti di queste risorse appartengono ai lavoratori e vanno ad incrementare i loro

rispettivi conti individuali" (Superintendencia, b). Le uniche entrate per i gestori dei fondi pensione sono quelle derivanti dalle commissioni di gestione.

Le funzioni degli AFP sono gestire i risparmi dei propri iscritti, indicare la composizione complessiva del portafoglio e prendere decisioni sugli investimenti. Anche se le decisioni di investimento non possono essere influenzate dagli organi governativi, si devono comunque rispettare alcuni vincoli legali inerenti alla composizione del portafoglio e ai limiti massimi stabiliti per alcuni tipi di strumenti. I fondi non possono mai essere obbligati a investire in buoni ordinari governativi. Gli AFP hanno l'obbligo di accantonare almeno l'1% del valore totale del fondo come riserva da ridistribuire nel caso in cui il proprio portafoglio non consegua un rendimento minimo (Vial Ruiz-Tagle e Castro, 1998).

I fondi pensione, secondo quanto indicato dalla legge n.3500, non possono rifiutare una domanda di adesione. Nel fondo convergono tutti i contributi relativi allo stesso individuo, e il rapporto permane sia che l'individuo svolga più di un'attività, sia in caso di disoccupazione.

L'individuo, per contro, non può contribuire a diversi fondi pensione, ma deve stabilire in quale destinare gli interi suoi versamenti. I fondi pensione si distinguono in cinque categorie (A, B, C, D ed E), ciascuna caratterizzata da differenti livelli di rischio e rendimenti attesi.

Per assolvere all'obbligo di trasparenza, l'AFP invia a scadenze mensili o trimestrali il saldo maturato da ciascun soggetto nel proprio fondo, per consentire di verificare l'importo delle contribuzioni e i rendimenti conseguiti.

Le entrate degli AFP sono legate alle commissioni, perciò sono soggetti a una forte concorrenza che si riflette sui minori costi di commissione applicati e sulla ricerca del miglior investimento possibile che offra maggiori rendimenti ai propri iscritti, così da attirare ulteriori nuove adesioni. *"A diferencia de un sistema de reparto donde se evalúa permanentemente la sustentabilidad financiera de Èste, en un sistema de capitalización la atención está centrada en su capacidad de pagar beneficios adecuados"* (Berstein, Larrain, Pino, 2005, pag 24)

Il terzo soggetto è l'organo di controllo posto dallo Stato sul sistema pensionistico, la *Superintendencia de pensiones*, un soggetto autonomo la cui massima autorità è il Sovrintendente. Esso è legato al governo attraverso il Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale ed è stato istituito con la legge 3500 del 1980. La *Superintendencia de Pensiones* (SP) è composta da personale tecnico altamente professionalizzato ed ha la funzione di controllo sui fondi pensione e sugli istituti di previdenza sociale al fine di salvaguardare gli interessi dei cittadini e il rispetto delle norme da parte degli AFP. La SP monitora le attività dei fondi e controlla il livello di rischio connesso agli investimenti, promuovendo la correzione dei processi giudicati rischiosi e favorendo un miglioramento continuo delle attività. Il

monitoraggio delle operazioni dei fondi è completo (rileva rischi fiduciari, finanziari, operativi,ecc.) e preventivo, per tutelare gli investimenti e le future pensioni dei lavoratori.

L'erogazione della pensione può avvenire secondo tre modalità:

- ritiro programmato, la pensione è erogata dall'AFP in relazione al saldo maturato, la redditività del fondo e l'aspettativa di vita, per questo l'importo assegnato varia ogni anno;
- rendita vitalizia, il saldo del fondo viene trasferito ad una compagnia di assicurazione e trasformato in rendita;
- rendita differita, l'affiliato trasferisce il saldo del proprio fondo ad una compagnia di assicurazioni, la quale provvede all'erogazione di una rendita vitalizia a partire da una data futura concordata.

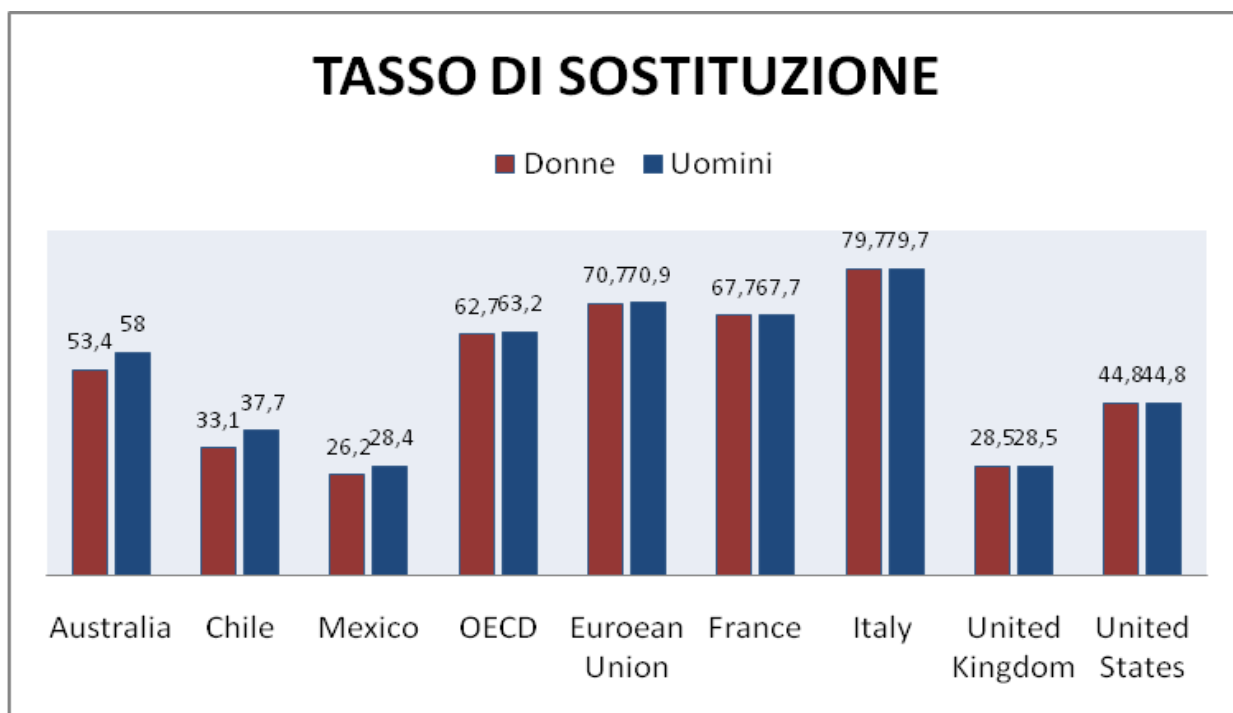
IL TASSO DI SOSTITUZIONE E I COSTI DI GESTIONE

I due sistemi pensionistici fin qui descritti hanno pochi elementi in comune, il che non rende agevole un confronto. Possiamo tuttavia analizzare l'efficacia di entrambi i sistemi studiando il relativo tasso di sostituzione, un indicatore percentuale dato dal rapporto tra il primo assegno pensionistico e l'ultimo stipendio percepito, e i costi amministrativi.

3.1. Il tasso di sostituzione

L'OECD ha rilevato per l'Italia un tasso di sostituzione del 79,7%, sia per gli uomini che per le donne, mentre in Cile lo stesso indicatore si attesta al 37,7% per gli uomini e al 33,1% per le donne. Nella Tabella 3.1 sono indicati i tassi di sostituzione rilevati nell'anno 2014 per alcuni Paesi, come Messico e Australia, che hanno adottato, anche solo parzialmente, misure pensionistiche simili a quelle attuate in Cile (capitalizzazione delle contribuzioni), ed altri Stati, come Francia e, in generale, l'Ue, nei quali è storicamente consolidato il sistema a ripartizione. Attualmente il tasso di sostituzione medio, calcolato su tutti gli Stati che fanno parte dell'OECD, si attesta a circa il 63%.

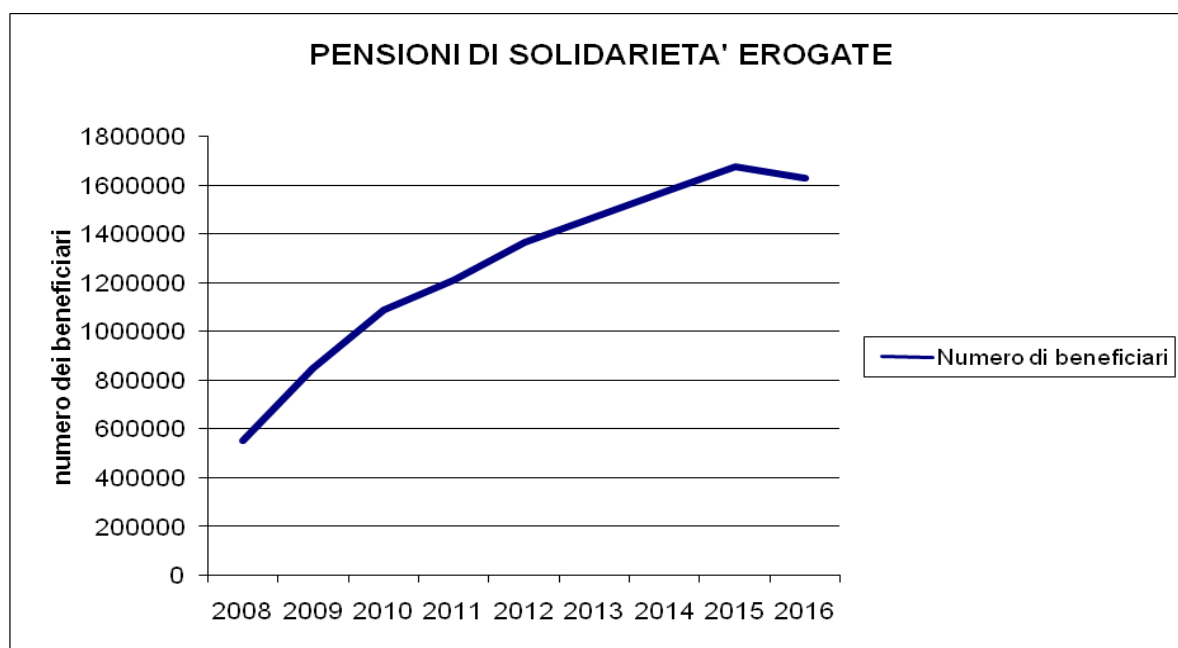
Tabella 3.1 – Il tasso di sostituzione in alcuni Paesi



Fonte: data.oecd.org

Un basso tasso di sostituzione spesso è associato al rischio di povertà per i pensionati. Infatti, i dati forniti dall'organo di controllo sul sistema cileno (osservabili nella [Tabella 3.2](#)) mostrano come le pensioni di solidarietà erogate dallo Stato a favore dei cittadini siano andate aumentando.

Tabella 3.2 - Pensioni di solidarietà erogate in Cile dal 2008 ad oggi



Fonte: elaborazione personale dei dati ricavati su www.spensiones.cl

Attualmente in Cile il 30% della popolazione sopra i 65 anni percepisce la pensione di solidarietà. Essa viene corrisposta ai cittadini meno abbienti che non possono contare su una pensione auto-finanziata (*Comisión Presidencial Pensiones*, 2015).

La pensione di solidarietà corrisponde a circa CLP 42.500 mensili (circa 60,00 €), mentre la media delle pensioni autofinanziate varia tra i 90.000 e i 220.000 CLP, a seconda dell'età e delle contribuzioni effettuate. Esiste un divario significativo tra le pensioni corrisposte alle donne rispetto a quelle degli uomini, dovuto alla diversa età di pensionamento (le donne possono ritirarsi dal lavoro cinque anni prima degli uomini) e alle contribuzioni versate (*Comisión Presidencial Pensiones*, 2015).

Piñera, nella sua Riforma, non aveva previsto l'intervento pubblico con pensioni di solidarietà poiché si riteneva che le contribuzioni obbligatorie del 10% dello stipendio fossero sufficienti a garantire pensioni adeguate. Questo tasso di contribuzione corrisponde a circa la metà del tasso medio applicato dai paesi OCSE.

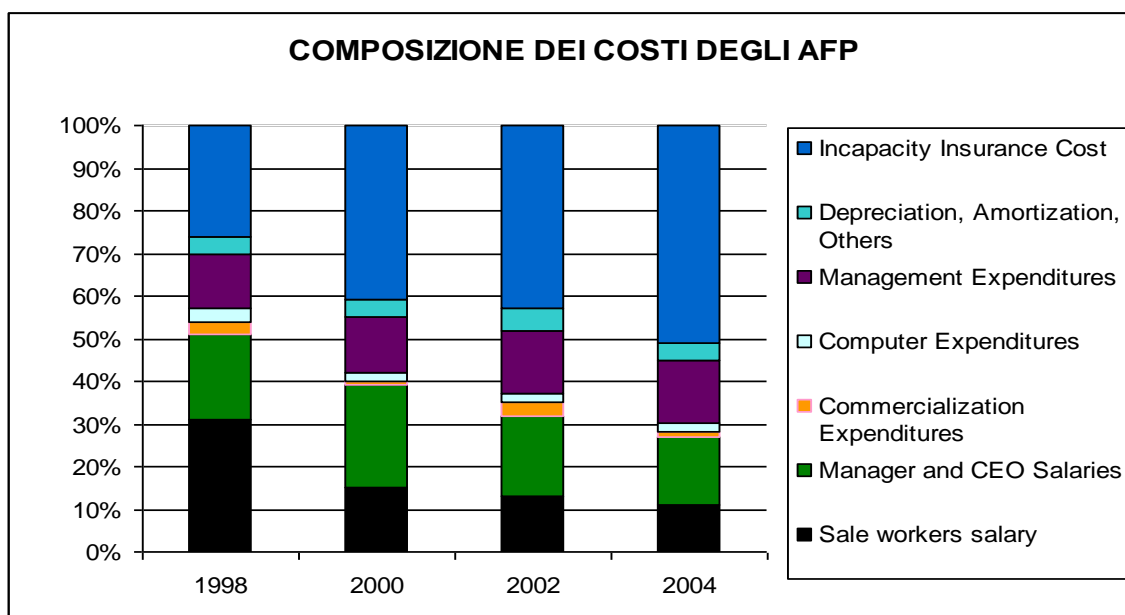
3.2. I costi di gestione

Piñera, inoltre, aveva previsto la presenza di un elevato numero di fondi pensione nel mercato e un livello ridotto dei costi di gestione dei fondi grazie alla concorrenza. Tuttavia, nonostante il libero ingresso al mercato, oggi "oltre il 50% delle attività del sistema sono amministrate da soltanto tre AFP" (*Comisión Presidencial Pensiones*, 2015, pag.73).

Le pensioni cilene sono state da sempre caratterizzate da elevati costi di amministrazione dei fondi pensione, i quali, calcolandosi sull'intero reddito imponibile, risultano essere particolarmente onerosi per i lavoratori. Per questo motivo negli ultimi anni il Governo è intervenuto per il loro contenimento (*Comisión Presidencial Pensiones*, 2015).

I costi di gestione del fondo comprendevano sia spese di amministrazione e pubblicità, sia spese di assicurazione contro invalidità: nella Tabella 3.3 possiamo osservare la composizione delle voci di spesa e la relativa incidenza sul totale dei costi negli anni tra il 1998 e il 2004.

Tabella 3.3- Composizione dei costi

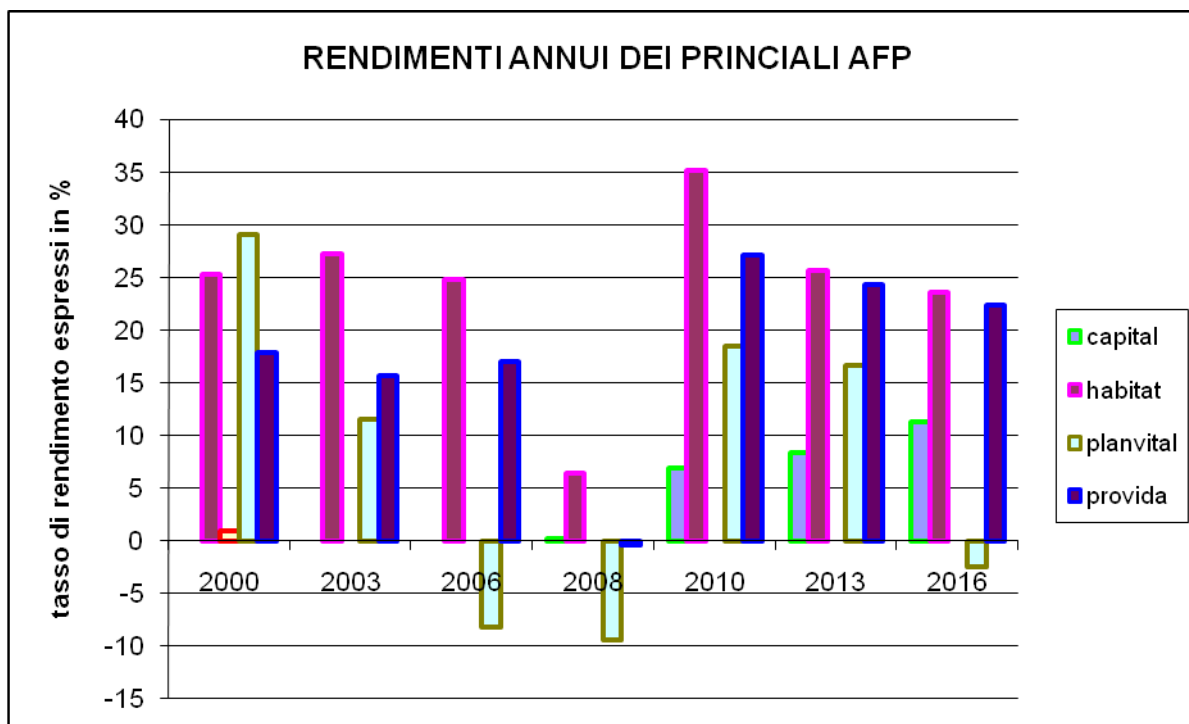


Fonte: Solange (2006)

La *Comisión Presidencial Pensiones* (2015, pag.54), nella sua relazione finale, afferma che nel 1983 le spese consistevano nel 4,87% del reddito imponibile, salvo poi ridursi negli anni successivi e stabilizzarsi al 3% alla fine degli anni Novanta. Con la Riforma Velasco del 2008 i costi sono rapidamente scesi di livello ed oggi rappresentano circa l'1,4% del reddito imponibile (percentuale che varia poi in relazione allo specifico fondo presso il quale sono depositate le contribuzioni).

Quest'ultima riduzione di spesa è dovuta principalmente al fatto che con la Riforma del 2008 il contributo per l'assicurazione contro la disabilità, che rappresentava circa la metà dei costi totali, non è più a carico del lavoratore, ma finanziato dal datore di lavoro.

Tabella 3.4- Rendimenti annui registrati dai principali AFP



Fonte: elaborazione personale dei dati ricavati da www.safp.cl

Come si può notare dalla Tabella 3.4, i rendimenti dei principali fondi AFP sono stati sostanzialmente positivi, ad eccezione degli anni attorno al 2008, periodo della crisi dei mercati finanziari, in cui si sono registrati rendimenti negativi.

Complessivamente i rendimenti netti sono stati comunque superiori all'8%, ma “è difficile stabilire se questi risultati sono legati ad una buona gestione dei fondi o all'andamento generale del mercato”. (*Comisión Presidencial Pensiones*, 2015, pag.75).

In Italia il trattamento pensionistico è dato dalla somma di pensione pubblica, complementare e integrativa individuale, cioè dal totale derivante dai tre pilastri della Previdenza.

La pensione pubblica è erogata dall'Istituto Nazionale di Previdenza Sociale, per il quale non vengono pagati oneri o commissioni dirette. Tuttavia, trattandosi comunque di un reddito, la pensione è soggetta all'imposta IRPEF. Le aliquote IRPEF sono crescenti e si applicano per scaglioni di reddito:

Tabella 3.5 – Scaglioni di reddito per l'imposta IRPEF

REDDITO IMPONIBILE		ALIQUOTA
	Fino a 15.000 €	23%
Da 15.001 €	Fino a 28.000 €	27%
Da 28.001 €	Fino a 55.000 €	38%
Da 55.001 €	Fino a 75.000 €	41%
Da 75.001 €		48%

Fonte: fiscoetasse.com

Sono esenti dall'imposta le pensioni sociali, gli assegni sociali e le prestazioni per invalidi. Inoltre é prevista per i pensionati ultra settantacinquenni una soglia di reddito minimo non tassabile. I pensionati possono beneficiare di questa “no tax area” e godere, di conseguenza, di pensioni più alte.

Con l'approvazione della Legge di Stabilità 2017 è stata estesa la "no tax area", ovvero l'esenzione dall'imposizione, ai redditi inferiori a 8.174,00 euro; anche la platea di beneficiari è stata ampliata, poiché possono ora accedervi tutti i pensionati, senza vincoli di età.

Sulle pensioni derivanti dal secondo e terzo pilastro di previdenza, cioè le pensioni complementare ed integrativa individuale, gravano costi di gestione del fondo ed imposte sui rendimenti.

Un indicatore utile per analizzare i costi complessivi relativi ai fondi pensione è l'ISC (indicatore sintetico dei costi), fornito dalla COVIP, organo di vigilanza sui fondi pensione italiani. I costi di amministrazione dei fondi sono diversi a seconda che si tratti di fondo negoziale, fondo aperto o PIP.

I costi dei fondi negoziali comprendono una quota di iscrizione da versare una tantum e una quota associativa annua fissa o in percentuale sui contributi versati. Nella Tabella 3.6 vengono illustrate le percentuali dei costi relativi ai principali fondi negoziali. Il grafico mostra come variano le aliquote a seconda della diversa gestione stabilita per il fondo: ad esempio, investire in azioni richiede costi di commissione maggiori in confronto a quelli praticati per gli investimenti in titoli obbligazionari.

L'incidenza dei costi decresce anche in relazione all'aumentare degli anni di permanenza nel fondo.

**Tabella 3.6 – Indice sintetico dei costi per i principali fondi pensione negoziali
(aggiornati al 30/11/2016)**

FONDO	COMPARTO	QUOTA IN AZIONI (%)	ISC (%)		
			PERMANENZA		
			5 anni	10 anni	35 anni
FONDO PENSIONE FONCHIM	garantito	5	0,57	0,4	0,27
	stabilità	30	0,43	0,27	0,14
	crescita	60	0,46	0,3	0,17
FONDO PENSIONE FONDENERGIA	garantito	5	0,51	0,39	0,29
	bilanciato	30	0,43	0,31	0,21
	dinamico	55	0,41	0,29	0,19
SOLIDARIETA' VENETO	garantito TFR	5	0,7	0,56	0,46
	prudente	10	0,38	0,24	0,15
	reddito	25	0,45	0,31	0,21
	dinamico	50	0,52	0,38	0,29
COMETA	monetario plus	0	0,33	0,18	0,09
	sicurezza 2015	5	0,6	0,45	0,35
	reddito	15	0,37	0,22	0,12
	crescita	40	0,39	0,24	0,14
	sicurezza	5	0,56	0,41	0,31

Fonte: www.covip.it

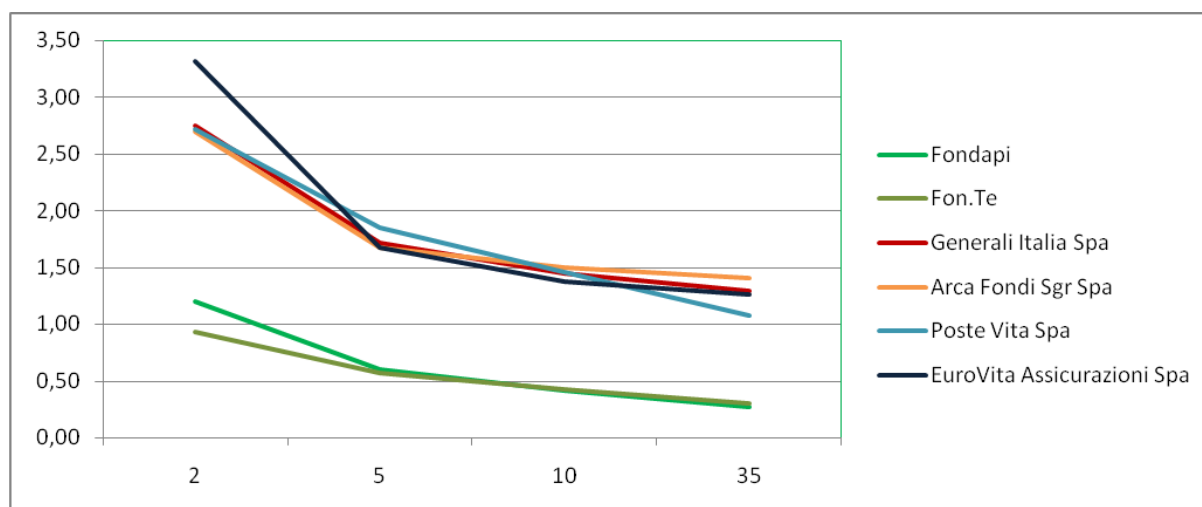
I costi amministrativi relativi ai fondi aperti sono simili a quelli previsti per i fondi negoziali (cioè una quota una tantum per l'adesione e una quota fissa annua per i costi gestionali). Ciononostante le spese risultano complessivamente maggiori poiché l'aderente deve sostenere singolarmente la spesa per il servizio di consulenza e mediazione, mentre i fondi negoziali possono contare su una forza contrattuale maggiore in virtù dell'elevato numero di iscritti.

Sono previste ulteriori spese nei casi di variazione della linea d'investimento, richiesta di anticipazione, riscatto, riallocazione o trasferimento volontario e uscita dal fondo.

I costi per l'attivazione di un PIP sono generalmente superiori rispetto ai fondi pensione a causa dell'attività di consulenza specifica per ogni soggetto.

Nella Tabella 3.7 vengono confrontati i costi di due fondi chiusi (Fondapi e Fon.Te), due fondi aperti (Arca Fondi Sgr Spa e Generali Italia Spa) e due Piani Individuali di Previdenza (Poste Vita Spa ed EuroVita Assicurazioni Spa) rilevati a due, cinque, dieci e trentacinque anni di permanenza nel fondo.

Tabella 3.7 – Costi (espressi in %) a carico dei capitali investiti in fondi pensionistici
(dati del 2016)



Fonte: covip.it

I rendimenti dei fondi pensione a contribuzione definita subiscono poi l'imposizione di un'aliquota sostitutiva del 20%. Il Fondo agisce in questo caso da sostituto d'imposta, pertanto il valore quota di ciascun comparto viene indicato già al netto dell'imposizione.

Al fine di promuoverne l'adesione, lo Stato prevede degli incentivi a quanti decidono di versare contribuzioni volontarie ad una di queste forme previdenziali. Infatti, i contributi volontari versati in fondi pensione o PIP sono deducibili dal reddito complessivo dichiarato ai fini IRPEF per un importo fino a 5.164,57 euro l'anno.

In questo importo rientrano tutti i versamenti, sia quelli effettuati dal lavoratore, sia quelli versati dal datore di lavoro, esclusa la quota TFR. L'agevolazione fiscale è riconosciuta anche per i contributi versati nell'interesse di un familiare, purché sia a proprio carico.

CONSIDERAZIONI FINALI

In questo elaborato si è cercato di descrivere le spinte riformatrici che hanno segnato il secolo scorso nel settore della previdenza. I due Stati presi a modello erano accomunati da un notevole debito pubblico, ma questo ha portato i Governi al potere a ideare politiche di intervento differenti.

Da una parte l'Italia, anche per ridurre l'elevato debito pubblico, ha ridotto i benefici di un sistema pensionistico che concedeva pensioni addirittura superiori ai contributi versati ma, nel rispetto dei diritti acquisiti dai cittadini, ha riformato il sistema, da retributivo a contributivo, pur mantenendo il suo carattere a ripartizione.

Dall'altra parte il Cile che, pur presentando un debito pubblico inferiore a quello italiano, ha cercato di risollevare l'economia nazionale eliminando i costi di previdenza, sia dai conti dello Stato, sia da quelli delle imprese. Il risultato è stato un sistema inedito che si costruiva sui contributi degli stessi lavoratori. La Riforma Piñera mirava, infatti, a rendere i lavoratori gli unici responsabili della formazione di un loro reddito di quiescenza, in un nuovo contesto di fondi pensione.

Sostanziali sono dunque le differenze tra Italia e Cile.

L'Italia, con la gestione delle contribuzioni da parte dello Stato, eroga pensioni a costi amministrativi contenuti, mentre in Cile, si ricorre a fondi privati che applicano costi ad aliquote superiori rispetto a quelle italiane.

Come abbiamo visto, i pensionati italiani ricevono una pensione ad un tasso di sostituzione maggiore rispetto ai pensionati cileni, pur versando una percentuale di contribuzione che approssimativamente risulta uguale: i cileni con un'aliquota del 10%, gli italiani con il 9%. Al contrario del Cile però, l'Italia impone ai datori di lavoro di versare un ulteriore 24% dello stipendio del proprio dipendente al relativo fondo pensione, rendendo questa categoria di operatori corresponsabili della formazione di un reddito da pensione per i propri dipendenti. La Riforma Piñera ha invece ridotto le spese del personale a carico delle aziende e favorito la crescita dell'occupazione. Tuttavia, una gestione privata di questo settore ha penalizzato le fasce più deboli della popolazione ed ha richiesto nuovamente l'intervento pubblico attraverso l'erogazione di "pensioni di solidarietà". Il Cile si sta avviando ad un nuovo processo di riforma del sistema pensionistico, dopo le numerose proteste in piazza dello scorso anno da parte dei cittadini. Questi ultimi accusano gli AFP di speculare sulle loro contribuzioni, e lo Stato di non garantire un sistema pensionistico equo.

In Italia, per contro, ci si aspetta una crescita ulteriore della spesa pensionistica, che dovrebbe raggiungere il suo picco attorno al 2030, quando la fascia più numerosa della popolazione raggiungerà i requisiti per richiedere il pensionamento. La spesa pubblica resterà elevata presumibilmente fino al 2050-2060, anni in cui dovrebbe iniziare a decrescere e quindi stabilizzarsi.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

ANON., 2016. *Governo_ sindacati_accordo*[online]. Il Sole 24 Ore, 28 settembre 2016.

Disponibile su

http://www.ilsole24ore.com/pdf2010/Editrice/ILSOLE24ORE/ILSOLE24ORE/Online/Oggetti_Embedded/Documenti/2016/09/28/Governo_sindacati_accordo.pdf

ANON., 2016. *L'anticipo Pensionistico (APE)* [online]. Disponibile su

<http://www.pensioniooggi.it/dizionario/ape>

ANON., 2016. Chile: *Staff Concluding Statement of the 2016 Article IV Mission* [online].

Disponibile su [http://www.imf.org/en/news/articles/2016/11/02/ms110216-chile-staff-](http://www.imf.org/en/news/articles/2016/11/02/ms110216-chile-staff-concluding-statement-of-the-2016-article-iv-mission)

[concluding-statement-of-the-2016-article-iv-mission](http://www.imf.org/en/news/articles/2016/11/02/ms110216-chile-staff-concluding-statement-of-the-2016-article-iv-mission)

BERSTEIN, LARRAIN, PINO, 2005. *Serie documentos de trabajo* [online]. Disponibile su

http://www.spensiones.cl/portal/informes/581/articles-3492_pdf.pdf

CARLI A., MICARDI F., a cura di., 2012. *La riforma delle pensioni*. Trebaseleghe: Ed. Il Sole 24 ORE S.p.a.

CESARI, R., 2007. *I fondi pensione*. Bologna: Ed. Il Mulino

CENSIS, 2015. *Oggi giovani precari, domani anziani poveri: il 65% andrà in pensione con meno di mille euro* [online]. Disponibile su

http://www.censis.it/7?shadow_comunicato_stampa=121003

COVIP, 2016. *Relazione per l'anno 2015* [online]. Disponibile su [http://www.covip.it/wp-](http://www.covip.it/wp-content/files_mf/1465467720RelazionePresidente2015.pdf)

[content/files_mf/1465467720RelazionePresidente2015.pdf](http://www.covip.it/wp-content/files_mf/1465467720RelazionePresidente2015.pdf)

COMISION ASESORA PRESIDENCIAL SOBRE EL SISTEMA DE PENSIONES, 2015.

Informe final [online]. Disponibile su <http://comision-pensiones.cl/Documentos/GetInforme>

INPS, 2016a. *XV rapporto annuale* [online]. Disponibile su

http://www.inps.it/docallegati/DatiEBilanci/rapportiannualiinps/Documents/INPS_rapporto_2016.pdf

INPS, 2016b. *Lavori usuranti* [online]. Disponibile su <http://www.inps.it/portale/default.aspx?itemdir=9652>

INPS, ISTAT, 2014. *Trattamenti pensionistici e beneficiari* [online]. Disponibile su http://www.inps.it/docallegati/Mig/Doc/sas_stat/BeneficiariPensioni/Trattamenti_pensionistici_beneficiari-2014.pdf

LIERA, M., a cura di., 2005. *I fondi pensione*. Moncalieri: Ed. Il Sole 24 ORE S.p.a.

LO CONTE, M., a cura di., 2012a. *La pensione di domani*. Trebaseleghe: Ed. Il Sole 24 ORE S.p.a.

LO CONTE, M., 2012b. *Giuda alla pensione integrativa 1*. Trebaseleghe: Ed. Il Sole 24 ORE S.p.a.

LO CONTE, M., 2012c. *Giuda alla pensione integrativa 2*. Trebaseleghe: Ed. Il Sole 24 ORE S.p.a.

MARANO, A., 2002. *Avremo mai la pensione?* Milano: Feltrinelli. Editore.

MARANO A., SOLOMBRINO M., a cura di., 2004. *La riforma delle pensioni*. Bracigliano: Gruppo editoriale Esselibri.

OECD, 2015a. *Pension at a glance 2015 – OECD and G20 Indicators* [online]. Disponibile su http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/social-issues-migration-health/pensions-at-a-glance-2015_pension_glance-2015-en#page231

OECD, 2015b. *Pension Market in focus 2015* [online]. Disponibile su <http://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Pension-Markets-in-Focus-2015.pdf>

PINERA, J., 2004. *Pensioni: una riforma per sopravvivere*. Treviglio: Rubbettino Editore

SALVIA L., 2015. *Pensioni anticipate, tagli legati al reddito* [online]. Corriere della Sera, 4 Settembre 2015, da pag.15. Disponibile su http://www.mef.gov.it/ministero/sottosegretari/documenti/corriere_della_sera_1109.pdf

SOLANGE BERSTEIN J., 2009. *Pension system in Chile: the effect of the Financial Crisis* [online]. Disponibile su <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/43921368.pdf>

SOLANGE BERSTEIN J., 2006. *The Chilean pension system: facts and challenges* [online]. Disponibile su <http://www.oecd.org/finance/private-pensions/36446467.pdf>

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES (a). *Beneficios garantizados por el Estado* [online]. Disponibile su <http://www.safp.cl/portal/orientacion/580/w3-propertyvalue-6158.html>

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES (b). *Sistema de AFP* [online]. Disponibile su <http://www.safp.cl/portal/orientacion/580/w3-propertyvalue-6069.html>

SUPERINTENDENCIA DE PENSIONES (c). *Sistema de pensiones solidarias* [online]. Disponibile su <http://www.safp.cl/portal/orientacion/580/w3-propertyvalue-6105.html>

VIAL RUIZ- TAGLE J., CASTRO F., 1998. *The cilean pension system, working paper awp 5.6* [online]. Disponibile su <http://www.oecd.org/els/public-pensions/2429310.pdf>

FONTI LEGISLATIVE

Legge n.92, 28 giugno 2012

Legge n.335, 8 agosto 1995

D. Lgs. N.67, 21 aprile 2011

Ley n.20255, 17 marzo 2008

Decreto Ley n.3500, 1980